СЛАБЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ С БОЛЬШИМИ ПЕРСПЕКТИВАМИ

Итоги рейтингового исследования по рынку институтов совместного инвестирования

В период с 22 октября 2010 года по 21 октября 2011-го рассчитываемый РА «Стандарт-Рейтинг» общий композитный индекс, состоящий из 64 публичных фондов, снизился на 18%. Пик роста композитных индексов по открытым, закрытым и интервальным фондам приходился на февраль 2011 года, пик снижения был отмечен в октябре 2011 года. Все три композита по открытым, закрытым и интервальным фондам очень тесно коррелировали с индексами PFTS и UX. Анализ работы управляющих фондами по коэффициенту Шарпа показал, что из 64 фондов только у 23-х уровень управления был выше среднего по рынку или близок к эффективному.

ОТСУТСТВИЕ РЕЗУЛЬТАТА – ТОЖЕ РЕЗУЛЬТАТ

Если сравнивать доходность, которую дали фонды за последние 12 месяцев, со ставками по банковским депозитам, то можно утверждать, что такие продукты для населения были точно не интересными. Однако это не означает, что этот же тренд мы увидим в последние 12 месяцев. Из фондов, которые показали позитивные результаты, можно отметить:

– закрытый фонд «Симфония №1», КУА Амадеус (+43%);

– закрытый фонд «Диамант-дивидендный», КУА Диамант Инвест Менеджмент (+14,5%);

– интервальный фонд «Диамант-интервальный», КУА Диамант Инвест Менеджмент (+14,5%);

– открытый фонд «Парэкс фонд Украинских облигаций», КУА Citadele Asset Management Ukraine (+17,0%);

– открытый фонд «Райффайзен денежный рынок», КУА Райффайзен Аваль (+13,4%).

Остальные фонды показали доходность ниже минимальной ставки по срочным банковским депозитам, а учитывая, что доходы населения от операций с паями и акциями фондов подлежали налогообложению, то сегмент рыночных, публичных фондов становился все менее интересным для населения. Дефакто в последние 52 недели рынок ИСИ в Украине был похож на лотерею, где выигрывало только пять из 64. При этом 51 фонд за последние 52 недели показал отрицательную доходность, то есть инвесторы при выходе из фондов не получат тех средств, которые вкладывали. Наш аналитический период хорошо иллюстрирует риски, которые берут на себя инвесторы, вкладывая средства в фонды. Как показывают наши рэнкинги, многие из инвесторов рискуют потерять до 45% вложенных средств.

Будет ли в первом квартале 2012 года такой же тренд, пока сказать сложно. Большинство управляющих зависимы от рыночного тренда по акциям, а за последние 52 недели индекс UX снизился на 28%. Противостоять такому тренду могли лишь фонды, опирающиеся на подпроцентные активы. Те же, кто вовремя не успел выйти с рынка акций, оказались в тяжелом положении, равно как и те, кто увлекался РЕПО-операциями с подпроцентными активами. По нашим наблюдениям, в последние 52 недели инвестиционный рецепт для управляющих был прост: продолжать вкладывать в банковские депозиты. Поскольку из-за роста процентных ставок в октябре облигации в их портфелях также начали терять стоимость. А вот уже в конце октября – начале ноября наступил «золотой» период для инвестирования. Фонды могли разместить в банках депозиты на четыре-восемь недель под 20-25% годовых, а в отдельных банках ставки достигали и 30%. На рынке облигаций было из чего выбрать: рост ставок спровоцировал начало сезона больших распродаж, но заблокировал выход на рынок новых привлекательных эмитентов с новыми эмиссиями.

ТАИНСТВЕННАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ

Инвесторам, которые уже купили паи и акции ИСИ, мы бы рекомендовали не паниковать и не торопиться выходить с рынка. Обычно за серьезным снижением следует период роста. Особенно следует оставаться в бумагах тех фондов, которые за последние 52 недели показали позитивный коэффициент Шарпа. И хотя применение этого коэффициента на украинском рынке остается весьма спорным моментом, появление Шарпа по композитному индексу, который рассчитывался по самим фондам, приводит нас к ситуации, когда мы сравниваем действия управляющих со средней ситуацией на рынке. В итоге видно, кто работал лучше среднего, а кто хуже. В большинстве случаев по всем трем видам фондов рэнкинг по коэффициенту Шарпа совпадал с рэнкингом по доходности фондов, но были и исключения из правил. К аномалии украинского рынка акций следует отнести еще и тот фактор, что почти ни один фонд из числа тех 64-х, которые находятся в режиме мониторинга в портфеле агентства, не превзошел индексы PFTS и UX. Даже индексные фонды, которые, казалось бы, должны повторять структуру корзины биржевых индексов, в буквальном смысле пасли задних и не давали того эффекта, что основные фондовые индексы, но и падали медленнее них. Меньшая волатильность фондов в сравнении с индексами объясняется еще и тем, что управляющие часто пытались быстро реагировать на значительные изменения стоимости активов в своих портфелях.

Такая индексная аномалия должна, в принципе, расстроить управляющих фондами. Простым же инвесторам она говорит о том, что более привлекательными, хотя и более рискованными, были инвестиции напрямую в акции, которые входят в индекс. Во всяком случае, такой вывод мы делаем исходя из анализа данных за последние 52 недели. Этот вывод косвенно подтверждает коэффициент Шарпа: рассчитанный по биржевым индексам, коэффициент Шарпа почти во всех случаях был меньше этого же коэффициента, рассчитанного по композиту, а это означает, что в сравнении с биржевыми индексами работа управляющих была менее эффективна, чем в среднем по рынку.

Мы уверены, что с ростом рынка ситуация изменится, однако до этого роста еще нужно многим фондам дожить, ведь они ощущают в настоящий момент отток ресурсов. Инвесторам же мы рекомендуем не спешить именно сейчас выходить из фондов. Последний квартал может стать периодом существенной коррекции.

РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина)

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ

Рейтинговое исследование по фондам

В мировой практике существует множество подходов к оценке работы фондов – от простых рэнкингов по доходности до специальных коэффициентов, которые дают возможность оценить работу управляющих, а также позволяют определить, насколько они эффективно в текущих рыночных условиях управляют фондами. В своем исследовании мы попытались объединить оба подхода и, конечно же, с коррекцией на те условия функционирования институтов совместного инвестирования, которые мы обнаружили в Украине.

Все фонды агентство разделило на рейтинговые группы: открытые, интервальные и закрытые. В условиях слабой ликвидности финансовых активов на фондовом рынке этот признак мы сочли фундаментальным. Управляющие активами открытых фондов вынуждены проводить более объективную переоценку активов, чем управляющие закрытых или интервальных. При небольшом числе сделок по акциям или облигациям формат переоценки устанавливает незримые ограничения на действия управляющих.

Аналитики агентства обработали публичные данные более чем 100 фондов, из которых отобрали тех, которые имеют историю котировок более чем 52 недели и проводили переоценку активов не менее одного раза в неделю. В итоге у нас получилось 26 открытых фондов, 15 интервальных и 23 закрытых. Всего в рейтинге приняли участие 64 фонда.

Во всех рэнкинговых таблицах фонды размещены в порядке убывания доходности за последние 52 недели (с 22.10.2010 по 21.10.2011). В качестве справочной информации приведена доходность за последние 26 и 13 недель.

Дополнительно по всем трем типам фондов мы рассчитали коэффициент Шарпа, используя поочередно в качестве бенчмарка индексы PFTS и UX, а также композитный индекс, рассчитанный как простая средняя от всех фондов, входящих в рэнкинговую группу. Коэффициент Шарпа рассчитывался как отношение суммы еженедельных отклонений доходности фондов от доходности бенчмарка к стандартному отклонению этой величины.

Мы посчитали, что именно коэффициенты Шарпа, рассчитанные по нашим собственным композитным индексам, дают наилучшее представление об эффективности работы управляющих. Именно композитные индексы по открытым, закрытым и интервальным фондам дают возможность сравнить эффективность действий управляющих по сравнению со средним по рынку.

РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина)

Таблица 1

Ренкинг открытых паевых диверсифицированных фондов по доходности за последние 52 недели

	Название Фонда (название КУА)	Доходность за 52 недели	Доходность за 26 недель	Доходность за 13 недель	Оценочная доля подпроцентных активов	Номинальная стоимость одного пая, грн.	Коэффициент Шарпа (по композитному индексу Фондов)	Коэффициент Шарпа (по индексу UX)	Коэффициент Шарпа (по индексу PFTS)
1	Парекс фонд Украинских облигаций (Citadele Asset Management Ukraine)	17,0%	15,1%	6,3%	82,0%	10,00	0,30686	0,18124	0,19538
2	Райффайзен денежный рынок (Райффайзен Аваль)	13,4%	7,6%	4,1%	99,0%	1000,00	0,36519	0,17622	0,19173
3	Альтус-Депозит (АЛЬТУС. Управление инвестиционными фондами)	12,0%	5,9%	2,9%	100,0%	1000,00	0,11136	0,11668	0,12569
4	ОТП Классический (OTP Capital)	10,8%	5,3%	2,3%	98,0%	1000,00	0,34136	0,16602	0,18161
5	Дельта-фонд сбалансированный (Дельта-Капитал)	2,1%	16,3%	12,1%	77,4%	1000,00	0,26849	0,14548	0,16051
6	Спарта Сбалансированный (Спарта)	0,3%	-1,6%	-0,8%	18,6%	100,00	0,21174	0,12007	0,13559
7	Альтус – Сбалансированный (АЛЬТУС. Управление инвестиционными фондами)	-0,5%	7,7%	7,4%	80,0%	1000,00	0,34658	0,1388	0,15696
8	Дельта-фонд денежного рынка (Дельта-Капитал)	-2,7%	2,0%	2,9%	77,6%	1000,00	0,2133	0,11403	0,12967
9	Бонум Оптимум (Бонум Груп)	-5,7%	6,1%	12,8%	28,8%	100,00	0,18425	0,11186	0,13016
10	ТАСК Ресурс (ТАСК-ИНВЕСТ)	-8,7%	11,7%	16,9%	57,7%	1000,00	0,20389	0,11508	0,13687
11	Альтус – Стратегический (АЛЬТУС. Управление инвестиционными фондами)	-9,9%	8,7%	12,7%	76,0%	1000,00	0,20475	0,13880	0,15696
12	КИНТО-Классический (КИНТО)	-19,3%	6,5%	10,9%	44,5%	100,00	-0,04330	0,04002	0,06114
13	УНИВЕР.УА/Владимир Великий: Фонд Сбалансированный (Универ Менеджмент)	-19,7%	5,1%	10,2%	48,0%	1000,00	-0,06455	0,03736	0,05822
14	Конкорд Стабильность (Конкорд Эссет Менеджмент)	-20,3%	5,0%	10,0%	15,5%	100,00	-0,02430	0,04459	0,07031
15	Парекс Украинский Сбалансированный фонд (Citadele Asset Management Ukraine)	-24,3%	16,8%	20,3%	11,7%	10,00	-0,06687	0,00867	0,02480
16	Конкорд Достаток (Конкорд Эссет Менеджмент)	-25,5%	3,9%	6,6%	4,3%	100,00	-0,17466	-0,00372	0,01828
17	ОТП Фонд Акций (OTP Capital)	-30,1%	8,6%	21,5%	47,0%	1,00	-0,19047	-0,05008	-0,02122
18	Софиевский (Eavex Asset Management)	-32,8%	22,9%	25,3%	0,0%	1000,00	-0,16419	-0,08038	-0,04743
19	Миллениум Сбалансированный (Миллениум Эссет Менеджмент)	-34,9%	-0,6%	6,5%	14,0%	100,00	-0,33404	-0,08223	-0,06177
20	Достояние (АРТ-КАПИТАЛ Менеджмент)	-35,4%	6,3%	18,5%	33,0%	100,00	-0,26409	-0,10270	-0,07523
21	КИНТО-Эквити (КИНТО)	-36,9%	7,1%	18,0%	20,5%	1000,00	-0,30812	-0,11603	-0,09311
22	СЭМ Ажио (Содружество Эссет Менеджмент)	-37,3%	-1,1%	8,7%	11,0%	1000,00	-0,19728	-0,07520	-0,05719
23	УНИВЕР.УА/Ярослав Мудрый: Фонд Акций (Универ Менеджмент)	-40,7%	2,1%	14,7%	0,0%	1000,00	-0,39734	-0,14100	-0,12233
24	Райффайзен акции (Райффайзен Аваль)	-43,2%	11,2%	22,0%	12,0%	500,00	-0,32381	-0,21320	-0,18652
25	Аргентум (Драгон Эссет Менеджмент)	-44,6%	11,3%	27,0%	18,4%	100,00	-0,31133	-0,25469	-0,22609
26	АРТ Индексный (АРТ-КАПИТАЛ Менеджмент)	-44,8%	6,6%	15,6%	23,7%	100,00	-0,34830	-0,26361	-0,23609
	Средняя по группе	-17,8%	7,6%	12,1%	42,3%		-0,02	0,01	0,03

Таблица 2

Ренкинг интервальных паевых диверсифицированных фондов по доходности за последние 52 недели

	Название фонда (название КУА)	Доходность за 52 недели	Доходность за 26 недель	Доходность за 13 недель	Номинальная стоимость одного пая или акции, грн.	Коэффициент Шарпа (по композитному индексу)	Коэффициент Шарпа (по индексу UX)	Коэффициент Шарпа (по индексу PFTS)
1	Диамант-интервальный (Диамант Инвест Менеджмент)	14,5%	7,5%	4,1%	1000	0,41008	0,17979	0,19529
2	Инвестиционный Капитал Сбалансированный (ICU, Инвестиционный капитал Украина)	3,8%	13,7%	8,1%	1000	0,29215	0,15525	0,16881
3	Конкорд Перспектива (Конкорд Эссет Менеджмент)	0,4%	1,9%	1,2%	100	0,22877	0,12182	0,13672
4	Достаток (КИНТО)	-1,2%	6,9%	9,7%	0,5	0,22126	0,11881	0,13229
5	ТАСК Украинский Капитал (ТАСК-ИНВЕСТ)	-7,4%	10,9%	7,3%	1000	0,12706	0,09119	0,10716
6	КИНТО-Народный (КИНТО)	-14,9%	14,0%	17,5%	1000	0,0945	0,07674	0,10046
7	Сбалансированный фонд «Паритет» (АРТ-КАПИТАЛ Менеджмент)	-18,1%	9,0%	14,9%	1000	0,01922	0,05089	0,07079
8	Платинум (Драгон Эссет Менеджмент)	-18,6%	22,8%	19,9%	100	0,0169	0,07395	0,10546
9	ОТП Сбалансированный (OTP Capital)	-20,7%	13,6%	19,4%	1000	-0,05018	0,03919	0,06403
10	Феникс-классический (ФИНИНВЕСТ-ГРУПП)	-29,0%	14,5%	23,5%	100	-0,09344	-0,02434	0,00058
11	ФИНАРТ Первый (ТАСК-ИНВЕСТ)	-29,1%	-3,4%	4,0%	1000	-0,20421	-0,03451	-0,01277
12	Оптимум (Содружество Эссет Менеджмент)	-31,9%	-6,7%	1,0%	1000	-0,13421	-0,03747	-0,02238
13	Премьер Фонд Доход и Рост (Foyil Asset Management Ukraine)	-37,4%	20,5%	25,9%	1000	-0,16445	-0,09331	-0,07388
14	УНИВЕР.УА/Атаман: Фонд Перспективных Акций (Универ Менеджмент)	-42,3%	-10,0%	8,5%	1000	-0,42011	-0,1573	-0,13567
15	АУРУМ (Драгон Эссет Менеджмент)	-48,0%	3,4%	16,8%	100	-0,39529	-0,26523	-0,23586
	Средняя по группе:	-18,7%	7,9%	12,1%	-	-0,003463333	0,019698	0,040068667

Таблица 3

Ренкинг закрытых фондов по доходности за последние 52 недели

	Название фонда (название КУА)	Доходность за 52 недели	Доходность за 26 недель	Доходность за 13 недель	Вид фонда	Организационная форма	Дата закрытия	Номинальная стоимость одного пая или акции, грн.	Коэффициент Шарпа (по композитному индексу)	Коэффициент Шарпа (по индексу UX)	Коэффициент Шарпа (по индексу PFTS)
1	Симфония №1 (Амадеус)	43,1%	62,6%	46,7%	недиверсифицированный	корпоративный	23.08.2012	10000	0,43221	0,36283	0,39108
2	Диамант-дивидендный (Диамант Инвест Менеджмент)	14,5%	7,5%	4,1%	диверсифицированный	паевой	21.05.2013	1000	0,28053	0,17984	0,19533
3	Альтус – Фонд облигаций (АЛЬТУС. Управление инвестиционными фондами)	8,6%	4,9%	3,1%	недиверсифицированный	корпоративный	06.08.2017	1000	0,23754	0,15765	0,17368
4	ITT-Финанс (ITT-Менеджмент)	-1,4%	11,2%	12,3%	недиверсифицированный	корпоративный	23.01.2108	1000	0,10945	0,11824	0,13774
5	УкрСиб Стабильный доход 2 (УкрСиб Эссет Менеджмент)	-3,6%	0,1%	2,0%	недиверсифицированный	корпоративный	29.12.2012	1000	0,12986	0,10564	0,12113
6	Симфония №2 (Амадеус)	-3,9%	26,4%	30,0%	недиверсифицированный	корпоративный	31.03.2014	5000	0,12543	0,14417	0,16565
7	Феррум (Драгон Эссет Менеджмент)	-9,6%	20,2%	16,2%	недиверсифицированный	паевой	13.08.2012	100	0,17005	0,12275	0,14991
8	ТАСК Универсал (ТАСК Инвест)	-12,7%	18,1%	11,4%	недиверсифицированный	паевой	16.08.2031	5000	0,05265	0,06851	0,08009
9	Альтус – Фонд акций роста (АЛЬТУС. Управление инвестиционными фондами)	-14,5%	13,6%	17,2%	недиверсифицированный	корпоративный	06.08.2017	1000	0,06892	0,08963	0,11245
10	Синергия-5 (КИНТО)	-14,8%	10,0%	13,6%	недиверсифицированный	корпоративный	29.08.2012	10000	0,03987	0,07852	0,09760
11	Арго.Н (Райффайзен Аваль)	-22,1%	4,6%	9,1%	недиверсифицированный	паевой	01.09.2014	1000	-0,10557	0,02024	0,04191
12	УкрСиб Индексный (УкрСиб Эссет Менеджмент)	-22,7%	45,3%	43,2%	недиверсифицированный	корпоративный	29.12.2012	1000	0,02578	0,05015	0,05602
13	Дивидендный фонд «АнтиБанк» (АРТ-КАПИТАЛ Менеджмент)	-24,7%	5,9%	10,8%	диверсифицированный	паевой	02.05.2017	1000	-0,15215	0,00048	0,02083
14	Синергия 4 (КИНТО)	-27,3%	9,7%	17,9%	недиверсифицированный	корпоративный	22.06.2012	10000	-0,10032	-0,00877	0,01333
15	ITT-Капитал 2 (ITT-Менеджмент)	-28,1%	5,3%	21,7%	недиверсифицированный	корпоративный	08.11.2107	1000	-0,15265	-0,02002	0,00273
16	КИНТО-Осень (КИНТО)	-30,5%	11,2%	17,7%	недиверсифицированный	паевой	31.08.2017	1000	-0,18767	-0,04749	-0,02293
17	ОТП Динамичный (OTP Capital)	-31,3%	25,3%	34,0%	недиверсифицированный	корпоративный	31.01.2013	1000	-0,19988	-0,06670	-0,03412
18	Биржевой Индексный Фонд Украины (Foyil Asset Management Ukraine)	-31,5%	39,7%	39,2%	недиверсифицированный	корпоративный	25.07.2013	2500	-0,09723	-0,04603	-0,01045
19	ФИНАРТ 2012 (ТАСК Инвест)	-34,1%	11,1%	23,8%	недиверсифицированный	паевой	23.03.2013	10000	-0,04146	-0,00807	0,00375
20	Синергия-7 (КИНТО)	-35,8%	7,7%	17,9%	недиверсифицированный	корпоративный	08.05.2013	10000	-0,22028	-0,08737	-0,06556
21	КИНТО-Весна (КИНТО)	-39,0%	0,4%	12,2%	недиверсифицированный	паевой	28.02.2017	1000	-0,21848	-0,11817	-0,09744
22	КИНТО-Лето (КИНТО)	-41,8%	14,4%	21,6%	недиверсифицированный	паевой	31.05.2018	1000	-0,21258	-0,12289	-0,10467
23	УкрСиб Динамичный доход (УкрСиб Эссет Менеджмент)	-44,1%	19,0%	29,4%	недиверсифицированный	корпоративный	29.12.2012	1000	-0,29606	-0,21057	0,17499
-	Средняя по группе:	-17,7%	16,3%	19,8%	-	-	-	-	-0,013566957	0,033155217	0,069697826

Примечание: *РА «Стандарт-Рейтинг» не несет ответственности за инвестиционные решения, принятые на основе данных ренкингов. Принимая инвестиционные и иные формы решений, инвесторы и вкладчики должны осознавать, что позитивная доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем.*